

세계 석유산업경기 동향 및 석유수출 전망

안상희 대신증권 연구위원

세계 석유산업경기 동향 및 전망

세계 석유산업경기는 공급증가 및 수요위축으로 Down cycle에 진입한 것으로 판단된다. 우선 석유류제품의 수요와 깊은 연관성을 보이고 있는 세계 및 중국 경제성장률 위축 때문이다. 글로벌 금융위기 이후 2009년 세계 경제성장률은 전년도 3.2%에서 -1.3%(IMF), 세계 최대 석유제품 소비국 중국의 2009년 경제성장률도 전년 9%에서 6.5%로 위축될

것으로 예상되고 있다. 특히 최근 하락추세를 나타내고 있는 정제마진 약세도 2009년 하반기 세계 석유산업의 하락사이클을 뒷받침하고 있다.

수요부진에도 불구하고 세계 메이저 기업들의 활발한 설비투자 영향으로 세계 석유제품 생산은 전년비 약 2.9% 상승한 하루 9,150만 배럴로 전망되고 있다. 더욱이 세계 최대 수요시장인 중국 및 인도의 생산설비 증가율은 전년대비 각각 14.4%, 24.2% 증가한 하루 909만

(표 1) 세계 CDU 생산능력 전망

(단위:천bpd)

구분	2004	2005	2006	2007	2008	2009(F)	2010(F)
World CDU	82,023	85,498	86,678	87,913	88,933	91,504	92,343
%Change(yoy)	1.3	0.6	1.4	1.4	1.2	2.9	0.9
미국	17,125	17,339	17,443	17,588	17,788	17,988	18,188
중동	7,109	7,159	7,271	7,525	7,655	7,865	8,005
중국	6,289	6,587	7,029	7,511	7,947	9,093	9,283
인도	2,513	2,558	2,872	2,983	2,983	3,707	3,922
지역별 증가분							
World 증가분	1,093	475	1,180	1,235	1,020	2,571	839
미국	231	214	104	145	200	200	200
중동	165	50	112	254	130	210	140
중국	802	298	442	482	436	1,146	190
인도	180	45	314	111	0	724	215

자료:업계자료, 대신증권 리서치센터

〈표 2〉 아태지역 석유수요 전망

(단위:천bpd)

구분	2004	2005	2006	2007	2008	2009(F)
중국	6,281	6,424	6,935	7,199	7,607	8,091
인도	2,303	2,363	2,475	2,624	2,755	2,852
소계(기타 포함)	22,816	23,206	23,747	24,384	25,069	25,703
수요 증가분	-	390	541	637	685	634

자료:업계자료

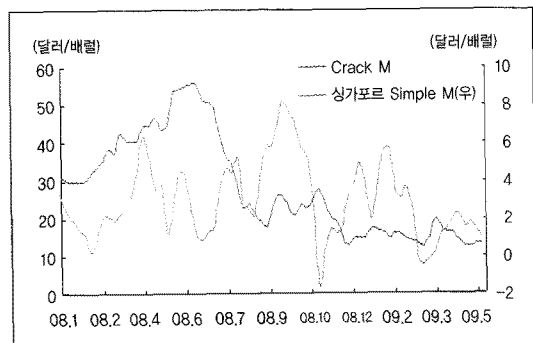
배럴, 371만 배럴로 크게 증가할 것으로 예상된다. 특히 중국 및 인도의 신증설 물량이 2009년 상반기에 증설물량이 70% 이상이 집중되어 있다. 그러나 동 지역(중국, 인도)의 신증설 규모가 2009년이 최대라는 점과 신규 정제설비가 주로 가동되는 지역(중국, 인도)이 석유제품 수요도 동시에 집중된 지역이라는 점을 감안하면 2009년 세계 석유경기 수요 강도여부에 따라서는 이번 하락사이클이 기간이 예상보다 단축될 가능성도 있는 것으로 판단된다.

정제마진은 지난 2008년 상반기를 정점으로 약 5년간의 장기 상승사이클이 완료된 것으로 판단된다. 이 같은 상승사이클 배경에는 글로벌 경기회복과 신증설에 따른 물량부담이 적어 석유제품의 수급이 양호했기 때문으로 판단된다. 지난 2006년 이후 2008년까지 세계 석유제품 생산능력과 수요증가분이 약 하루 100만 배럴로 수급밸런스가 양호하게 유지되었다.

크랙마진은 국제유가 상승속에 세계 경기가 빠르게 회복되면서 2003년 4분기 배럴당 10.7달러에서 2008년 2분기 배럴당 49달러로 급등하여 세계 정유업체들이 사상 최대 실적을 기록하게 되었다. 그러나 2008년 하반기 이후 국제유가 급락과 글로벌 금융위기 영향으로 수요가 크게 위축되면서 크랙마진은 2009년 5월 현재 배럴당 15달러로 하락하였다.

향후 2009년 하반기 정제마진의 하락추세는 불가피할 전망이다. 2009년 정부부문의 세계 신설비가 주로 상반기에 집중(70%)되고 하반기 비중이 상대적으로 낮은 편이다. 그러나 하반기 글로벌 경기의 본격적인 회복이 더딜 것으로 전망되고 있는 점을 감안하면 정제마진의 회복은 당분간 시간이 걸릴 것으로 전망된다. 따라서 2009년 상반기 집중된 설비의 본격 가동에 따른 물량 부담이 하반기 수급에 부정적 영향을 미칠 것으로 전망된다. 다만 최근 2009년 2분기 국제유가가 반등에 성공하고 있는 점을 감안하면 크랙마진의 추가 하락보단 배럴당 15~20달러 내외 수준에서 유지될 가능성이 높을 것으로 전망된다. 하반기 어려운 시장여건에도 불구하고 대규모 유지보수(0.7백만 bpd)와 가동률 조정 등에 따라 역대 정제마진이 하락가능성이 다소 완화될 것으로 예상된다.

〈도표 1〉 정제마진 추이



자료:petronet, 대신증권 리서치센터

국내 수출환경 및 전망

세계 정유산업의 다운사이클이 불가피한 상황에서 국내 정유사들의 영업환경도 우려감이 제기되고 있다. 세계 석유소비의 약 23%를 차지하는 미국의 월별 석유제품 소비가 4월 이후 직전분기대비 연속 6개월째 감소하고 있다. 국내 석유제품 최대 수출대상국인 중국의 석유소비도 소폭 둔화될 전망이다. 중국의 월별 석유제품소비 또한 지난 6월 이후 4개월 연속 감소하고 있는 것으로 파악된다.

그러나 최근 원달러 환율하락은 국내 정유사 영업환경에 긍정적으로 판단된다. 정유사들의 환율등락에 따른 영향은 영업활동에는 양(+)의 방향성을 보이지만 외환관련에서 음(-) 방향성을 나타낸다. 즉 원달러 환율이 상승하는 경우 환노출이 큰 석유업계에게는 긍정적인 영향을 미치지만 원재료(원유) 100%를 수입하는 입장에서 환율노출이 커 부정적 영향이 불가피하다. 과거 '06년 4분기 중 원달러 환율하락에도 불구하고 영업이익률이 급등한 것은 당시 허리케인 카트리아 영향으로 인한 석유류제품의 공급차질 때문으로 파악된다. 그러나 환율상승은 외화부채 관련 손실이 확대되는 구조를 가진다. 특히 최근 '08년 상반기

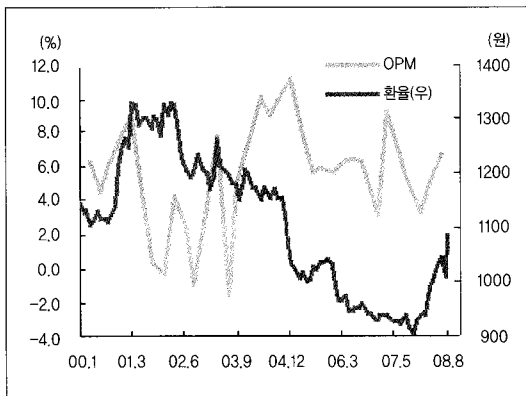
와 같은 경우 급격한 환율상승은 외화관련 손실이 상대적으로 많이 발생하게 된다. 따라서 최근 같은 원달러 환율 하락은 국내 정유사들의 영업환경에 긍정적인 것으로 판단된다.

세계 석유화학산업 동향 및 전망

향후 세계 석유화학경기는 급격한 하락보다 완만한 Down cycle이 진행될 것으로 전망된다. 지난 2003년 이후 상승사이클이 지속되던 석유화학경기는 2008년 상반기에 고점을 기록한 것으로 판단된다. 2008년 상반기 톤당 460달러까지 상승하였던 에틸렌 제조마진이 최근 톤당 250달러 수준으로 하락하였다. 그럼에도 불구하고 2009년 이후 세계 석유화학경기의 완만한 다운 사이클이 예상된다. 이는 최근 중국 등을 중심으로 한 세계경기 반동시그널(경기선행지수)과 증설공장의 가동률조정에 의한 자율조정(Self-correcting)이 중동의 증설물량 부담을 분산시킬 것으로 전망되기 때문이다.

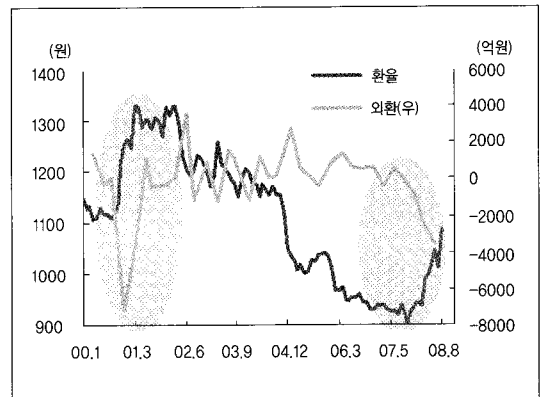
2009년 및 2010년 세계 석유화학제품 공급 및 수요증가율은 각각 평균 7.8%, 4.3%로 여전히 공급우위의 시

〈도표2〉 환율과 정유업체 영업이익률



자료: Datastream, 업계자료, 대신증권 리서치센터

〈도표3〉 환율과 정유업체 외환 관련 손익



자료: Datastream, 업계자료, 대신증권 리서치센터

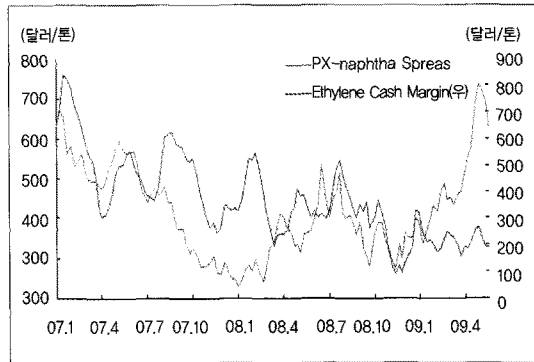
장이거나 수급밸런스는 2011년 이후 안정적으로 유지될 것으로 전망된다. 특히 중동 증설분 2008년 332만톤, 2009년 560만톤은 2009년 중국 수요증가(137만톤)가 소화할 수 있는 물량으로 판단된다.

이는 중동 증설설비의 실제 가동률이 예상보다 낮을 것으로 예상되기 때문이다. 따라서 중동의 대규모 증설이 세계 석유화학업체가 생존을 위한 극단적인 설비확장 경쟁으로 이어지는 치킨게임으로 변질될 가능성은 낮은 것으로 판단된다.

미국 발 금융위기가 전세계로 확산되는 과정에서 실물경기 위축까지 영향을 미쳤다. 또한 글로벌 금융위기는 세계 실물경기 위축에 따른 국제유가가 급락을 초래하기도 하였다. 이는 석유화학제품 수요감소와 동시에 Financing에 따른 대규모 자금조달이 필요했던 중동 등 대규모 석유화학 Project 진행에 걸림돌로 작용되어 공급차질에도 영향을 미쳤다.

과거 금융위기 이전에 세계 석유화학제품에 대한 양호한 수요전망에도 불구하고 중동의 대규모 증설부담 리스크가 부각되면서 2009년 이후 세계 석유화학경기의 급격한 하락사이클을 예상하였다. 그러나 지금은 금융위기 이후 수요감소와 함께 공급차질이 동시에 발생하면서 기존 설비의 수익성을 확보하기 위한 적정수준의 가동률 유지가 불가피할 것으로 전망된다. ❖

〈도표 4〉 PX Spread와 Ethylene Cash Margin 추이



〈표 2〉 세계 석유화학 제품 수급전망

(단위:천톤, %)

지역	2006	2007	2008	2009(F)	2010(F)	2011(F)	2012(F)
세계 GDP	5.1	5.2	3.2	-1.3	1.9	4.3	4.8
중국 GDP	11.6	13.0	9.0	6.5	7.5	10.2	10.7
세계 수요탄성치	1.0	0.8	0.6	-2.9	2.5	1.1	1.0
중국 수요탄성치	2.1	0.9	0.5	2.0	3.3	1.0	0.8
Capa	120,257	125,195	130,257	139,875	151,507	159,137	167,407
(yoy %)	3.8	4.1	4.1	7.4	8.3	5.0	5.2
Demand	110,664	115,268	117,573	122,140	127,890	133,778	140,467
(yoy %)	5.2	4.2	2.0	3.8	4.8	4.6	5.0
중동 증설분		1,580	3,320	5,605	4,595	2,090	3,700

자료:경제성장률 IMF, 수급전망은 CMAI, Tecnon 참조, 대신증권 리서치센터